

F R B バランスシート圧縮と3月米雇用統計

バランスシート圧縮は金融政策正常化のために避けて通れない道

- F R Bは3月のF O M C議事要旨で、バランスシート（保有資産）圧縮に年内に踏み切る考えを表明。具体的な方法等については今後詰めて公表する方針。金融政策正常化のために避けて通れない道。
- 3月米非農業部門雇用者増加数（前月比）は9.8万人と事前予想を大幅に下回るも、失業率が4.5%と約10年ぶりの水準に低下。雇用拡大は継続しているとの見方。

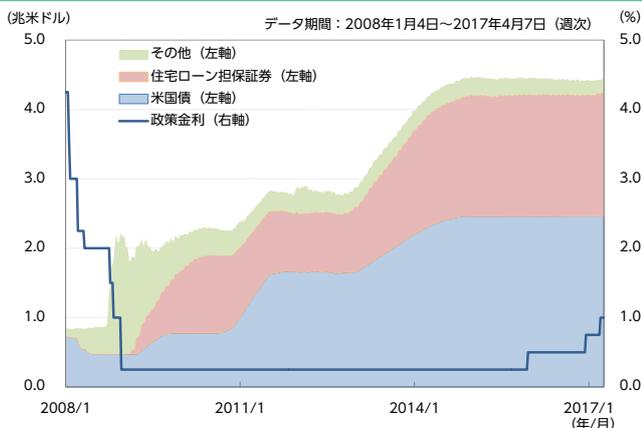
～ F R Bのバランスシート圧縮問題 ～

- F R B（米連邦準備制度理事会）は4月5日発表した3月（14～15日）のF O M C（米連邦公開市場委員会）議事要旨で、2008年以降の量的緩和で買入れた保有資産の圧縮に年内に踏み切る考えを表明しました。F R Bはリーマン・ショック直後に量的緩和に踏み切り、長期国債やM B S（住宅ローン担保証券）等を買上げ市場に資金供給等を行ってきました。かつては約1兆米ドルだった保有資産は約4.5兆米ドルまで膨らみましたが、量的緩和終了（2014年10月）後も満期を迎えた保有債券に再投資して残高を維持してきました。F O M Cでは参加者の大半が年内の縮小開始が適切だと判断し、国債とM B Sの両方で段階的に縮小を進めることが望ましいとしています。但し、再投資を段階的に停止するのか一度に停止するのか、利上げと並行して行うのか等具体的な方法等については今後詰めて公表する方針のようです。また議事要旨では数人の参加者が標準的な評価基準からみて株価はかなり高めであるとの指摘を行っています。
- ゼロ金利政策解除に続くバランスシート圧縮の開始は、金融政策の正常化が進展すること、また米国の経済が影響を吸収しうる状況になりつつあることを意味しているものと思われます。圧縮開始時期等を巡る思惑から市場が一時的に乱高下する場面も想定されます。しかし実際に圧縮が開始される場合には利上げを一旦小休止する、数年かけて圧縮を実施する等、経済や金融市場への影響に配慮した対応が行われるものとみえています。株価が割高であるとの見方については、経済回復に伴って企業業績の拡大が継続し、その割高感が修正される可能性もあること、少数意見に留まること等から、株式市場への影響は限定的であると考えます。

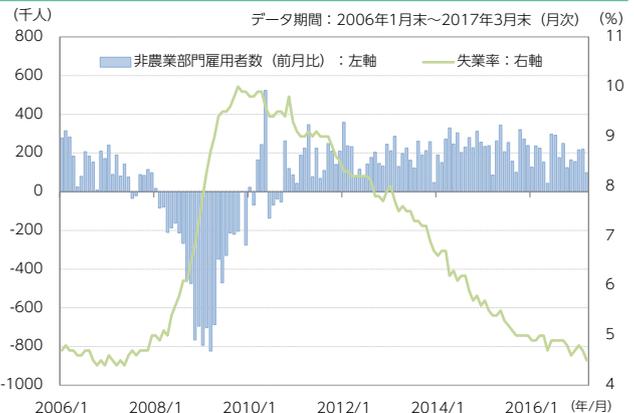
～ 3月米雇用統計 ～

- 3月米雇用統計では非農業部門雇用増加数（前月比）が9.8万人と昨年5月以来の弱さとなった半面、失業率は4.5%と約10年ぶりの水準まで低下しています。3月の雇用者数鈍化は天候要因によるものとみられており、雇用環境の改善は続いているとの見方が大半の様です。注目指標の一つ、時間当たり賃金（前年同月比）は2.7%と上昇が続いているものの前月に比べると0.1%低下しました。一部では賃金上昇率が加速し、金利の急騰を誘発させるとの見方もありましたが、落ち着いた内容となっています。3月米雇用統計は金融市場にとって中立的な内容であったと判断しています。

図表1：F R Bのバランスシート推移



図表2：米雇用統計（非農業部門雇用者数と失業率）



出所) 図表1はF R B、ブルームバーグ、図表2はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会